Finance islamique

Ça prend forme !

- La nouvelle configuration politique du pays devrait accélérer le développement de la finance islamique.
- Des projets de lois en préparation.

Dossier réalisé par
W. Mellouk & S. Zeroual

Au Maroc, la Banque centrale s'est toujours montrée récalcitrante à l'installation des banques islamiques, mais avec l'arrivée au pouvoir du PJD, le crise financière qui frappe les grandes économies partenaires de notre pays et, surtout, les éventuelles problèmes de liquidité, la donne risque de changer. En effet, des projets de lois sont en préparation et les Marocains découvriront bientôt des nouveaux produits de la finance islamique. Cependant, la compréhension de la finance islamique ne paraît pas aisée pour des personnes évoluant dans des économies basées sur un modèle conventionnel. En outre, on ne peut s'empêcher de se demander à quel paramétrage des produits financiers islamiques obéira le référentiel marocain en la matière, puisqu'il existe pas moins de 5 écoles de certification dans le monde.

La notion de partage des pertes et profits est un des éléments clés dans le concept de finance islamique, car elle est le reflet des valeurs que l'Islam transmet à ses fidèles, à savoir justice, égalité sociale et fraternité. Ce système est défini comme étant «un mécanisme financier qui lie le capital financier à l'industrie et au commerce sans utiliser un intérêt». Il s'agit donc d'un procédé qui permet aux techniques de financements islamiques d'établir des échanges commerciaux en empêchant l'intérêt, et ceci dans les règles de la Chari'a.

Cette technique permet en outre le partage des risques entre entrepreneur et investisseur. Effectivement, ce dernier est directement lié au bon déroulement des affaires lors de la transaction basée sur le principe des 3P, alors que lors d'un prêt à intérêt le risque est en partie transféré au demandeur de fonds.

Le principe de partage des pertes et profits est utilisé dans plusieurs techniques de financement islamique, telles que la Mudharaba où la banque va financer entièrement le projet et l'entrepreneur va fournir son travail afin de faire fructifier le montant investi.

> **Le principe de partage des pertes et profits est utilisé dans plusieurs techniques de financement islamique.**

Les profits sont partagés tandis que les pertes sont entièrement assumées par la banque. Il y a aussi la Musharaka, transaction qui permet à la banque et à l'entrepreneur de s'associer pour un projet et partager les pertes et profits. Ces méthodes de financement se rapprochent du capital-risque où l'investisseur va financer la phase post-amorçage de l'entreprise. Elles favorisent le développement des entreprises et donc de la croissance économique.

Nous comprenons rapidement que ce système suppose des risques plus importants car, contrairement aux banques conventionnelles, la rémunération d'un type de financement dépend directement du rendement de l'opération et donc de la gestion du projet par l'entrepreneur. Le financement islamique ne peut donc être viable qu'avec des clauses contractuelles strictes permettant à la banque de s'assurer du bon fonctionnement des affaires. Sans quoi, la direction de l'entreprise partenaire pourrait maquiller ses résultats financiers afin de diminuer la rétribution à la banque. Un banquier d'affaires nous explique que «dans un tel système, les critères de sélection d'un projet par la banque ne sont plus basés sur des questions de solvabilité, mais plus sur la rentabilité anticipée, laquelle est très difficilement estimable». ■

>>

Finance islamique

Le casse-tête des produits dits islamiques

- Jusqu'à ce jour, les produits islamiques prêtent toujours à confusion.
- Des produits qui se ressemblent en apparence, mais qui demeurent toutefois très différents.
- Le respect de la Chari'a est une condition nécessaire pour «halaliser» un produit financier conventionnel.

La majorité des experts de la finance islamique s'accorde à dire qu'il existe deux types de produits financiers islamiques : les produits basés sur le principe des 3P et ceux basés sur le principe du coût plus marge. C'est pour cette raison que nous présenterons distinctement les mécanismes, schémas et équivalents conventionnels des deux types de produits financiers conformes à la Chari'a.

Le principe des 3P : entre Mudaraba et Musharaka

Mudaraba est la formule la plus célèbre. La banque fournit la totalité du capital à l'entrepreneur pour lui financer un projet. En contrepartie, ce dernier fournit son savoir-faire et son capital humain. Les profits sont partagés in-fine, selon un ratio préétabli. En cas de perte, la banque supporte la totalité de cette perte sauf en cas de négligence ou de fraude. Dans le droit des affaires marocain, ce type de contrat est assimilable à une société en commandite où le commandité serait la banque et le commanditaire l'entrepreneur.

L'autre formule de financement est Musharaka. Le capital du projet dans ce cas est fourni par la banque et l'entrepreneur. Les profits et pertes sont ainsi partagés au prorata de l'apport de chacun; même chose pour la gestion et le droit de vote. Ce type de formule est comparable à une joint-venture.

Cependant, dans ce genre de contrat, il existe un risque d'agence, d'asymétrie d'information et d'aléa moral. Ce qui va les rendre difficilement acceptables dans notre économie en raison de leur fort degré de risque et d'incertitude des profits.



Multiples et parfois complexes, les produits islamiques requièrent une véritable expertise.

> Mudaraba est la formule la plus célèbre. La banque fournit la totalité du capital à l'entrepreneur pour lui financer un projet.

Le principe du coût plus marge

Lors d'une conférence tenue par la Société Islamique de Développement (SID), en partenariat avec Attijariwafa bank il y a quelques semaines, les cadres de la SID ont affirmé que la formule Murabaha est la plus adaptée aux spécificités de l'économie marocaine, puisqu'elle est semblable à une vente traditionnelle. En effet, il s'agit d'une vente avec marge. Celle-ci doit être définie par les deux parties et le montant du coût de revient doit être connu de l'acheteur à l'initiation du contrat.

Salam est le produit le plus intéressant, surtout en période de forte volatilité des prix. En fait, l'acheteur paie comptant le prix négocié à l'initiation du contrat. Le vendeur livre le bien à terme.

Afin d'éviter toute confusion, le vendeur signe une promesse de livraison en stipulant les modalités de la vente, puisque l'achat avec incertitude (Al bay'ou gharar), dont la transaction englobe une part d'ambigüité, d'incertitude et de hasard, est prohibé par l'Islam. Dans la finance conventionnelle, ce produit est comparable à un contrat forward qui donne le droit d'acheter un bien à un prix et une date convenus dans le futur.

Il y a ensuite, à côté du ijjara et du Muajjal, la formule Istisna, ressemblant fort au Salam : elle présente la particularité d'avoir un objet du contrat non achevé à l'initiation du contrat.

Au-delà de la chari'a

Malgré ces divergences avec la Chari'a, de nombreux produits structurés ont été conçus. Prenons l'exemple d'un produit très connu chez les Marocains, le Arbun : c'est un montant prélevé en garantie pour l'exécution d'un contrat futur. L'acheteur paie au vendeur un dépôt pour avoir le droit de conclure ou d'annuler la vente. En cas de non exécution du contrat, le vendeur garde le dépôt en compensation. Si la vente est conclue, le montant du dépôt est intégré au prix d'achat. «C'est tout simplement une option Call, car celle-ci donne le droit mais non l'obligation d'acheter un sous-jacent à un prix et une date déterminé. Par ailleurs, tout comme l'Arbun, l'acheteur d'un Call doit la prime au vendeur si l'option n'est pas exercée», déclare un analyste de la place.

Mais il existe tout de même deux différences majeures entre un Call et un Arbun. Premièrement, dans le cas d'un Arbun, si l'option est exercée, le vendeur intègre la prime dans le prix du sous-jacent. Deuxièmement, le sous-jacent d'un Arbun est toujours un actif tangible. ■

Les Sukuk pour bientôt

Lors du Conseil de Bank Al-Maghrib, tenu le 29 mars dernier, Abdellatif Jouahri, gouverneur de la banque, a affirmé que des réunions de travail étaient en cours avec le Groupement Professionnel des Banques Marocaines (BPBM), concernant le référentiel légal adéquat pour l'introduction des bons Sukuk. Les Sukuk sont des instruments obligataires islamiques adossés à un actif tangible ou à un investissement dans une entreprise. Les rendements de l'actif ou de l'entreprise vont permettre de rémunérer l'investisseur. Par ailleurs, l'échéance du titre est fixée d'avance.

Il est comparable à un Asset-Backed Securities, lequel est un titre de créances adossé à un actif. Les ABS sont l'une des formes les plus courantes de titrisation. Ces actifs sont sous les projecteurs depuis la crise des subprimes.



Finance islamique

«Ali Mrad présente les avantages et risques de la finance Islamique»

- Le problème des produits islamiques est plus un problème d'harmonisation juridique et réglementaire d'un pays à l'autre que de structuration.
- La finance islamique place l'être humain au centre du processus de toute activité économique et de toute transaction commerciale ou financière.
- Éclairage de Mohamed Ali Mrad, fondateur et PDG de Mena Finance, première société de conseil d'affaires en finance islamique en Afrique du Nord.

✔ **Finances News Hebdo :** ***Quelle est la théorie réelle derrière la finance islamique, notamment tout ce qui a trait aux fondamentaux et aux principes ?***

✔ **Mohamed Ali Mrad :** La finance islamique comporte trois interdits (les trois «i») qui sont : (1) l'interdiction de l'intérêt ou riba, (2) l'interdiction de l'incertitude ou gharar et de la spéculation (maysir et ihtikar) ainsi que (3) l'interdiction de certains secteurs illicites ou haram tels que l'alcool, le porc, le tabac, etc.

Elle comporte également trois recommandations (les trois «r») qui sont : (1) le partage des risques, des pertes et des profits, (2) l'adossement de toute opération commerciale à un actif tangible et (3) la non-séparation entre l'actif et le risque qui lui est lié.

La finance conventionnelle comporte les 3 interdits et notamment le riba (intérêt) qui constitue le plus grand des interdits à tel point que Dieu Lui-même a déclaré dans le Coran la guerre contre les usuriers et ceux qui pratiquent les prêts à intérêts.

Cette finance conventionnelle ne comporte pour ainsi dire aucun principe si ce n'est l'argent pour l'argent et l'accumulation de richesse dénuée de tout sens moral malgré les tentatives des différents Etats et institutions de contrôle de légiférer sans succès.

L'islam et la Charia ne conçoivent pas la vie, en général et l'économie et la finance, en particulier sans principes moraux qui se traduisent par les interdictions et les recommandations citées ci-dessus.

Alors, comme tout individu du 21ème siècle, on se pose la question de la théorie qu'il y a derrière ces principe, qui on été édictés il ya plus de 14 siècles, de leur validité et de leur application dans notre époque.

Tout d'abord, des études théoriques, économiques et financières ont été menées par d'éminents scientifiques et économistes qui sont comme très souvent et pour la plupart d'entre eux Occidentaux.

Ces scientifiques économistes ne sont bien évidemment pas motivés par aucune religion ni aucun précepte religieux, mais par la seule science et la preuve scientifique tangible.

Bien que cet axe de recherche soit relativement récent, d'ores et déjà des conclusions prouvées économiquement et mathématiquement sont apparues.


Mohamed Ali Mrad

> **L'islam et la Charia ne conçoivent pas la vie en général et l'économie et la finance en particulier sans principes moraux.**

• L'interdiction du riba : tout d'abord, on a prouvé qu'une économie sans «intérêt» s'avère absolument non inflationniste sur le moyen et long terme, ce qui peut paraître paradoxal pour les néophytes; mais des études statistiques ont montré sans équivoque que l'inflation est corrélée au taux d'emploi et absolument pas aux taux d'intérêt. De plus, une économie sans intérêt assure le vrai partage des richesses entre le détenteur de capital et le fournisseur de travail. Par ailleurs, la finance conventionnelle basée sur les taux d'intérêt génère, comme nous le constatons actuellement, des déséquilibres croissants exponentiellement entre le prêteur et l'emprunteur (comme nous le constatons pour certains pays comme les Etats-Unis en premier qui empruntent uniquement pour rembourser les seuls intérêts de leur dette). Ceci se traduira bientôt, comme on a failli le vivre dernièrement, par une incapacité de remboursement de la part du pays le plus puissant du monde, ce qui n'est autre qu'une situation de banqueroute. Ceci sans oublier les millions de ménages à travers le monde qui se retrouvent en surendettement, en faillite et dépossédés de tous leurs biens qu'ils ont durement et patiemment accumulés durant une vie entière de dur labeur avec tous les drames humains que cela entraîne.

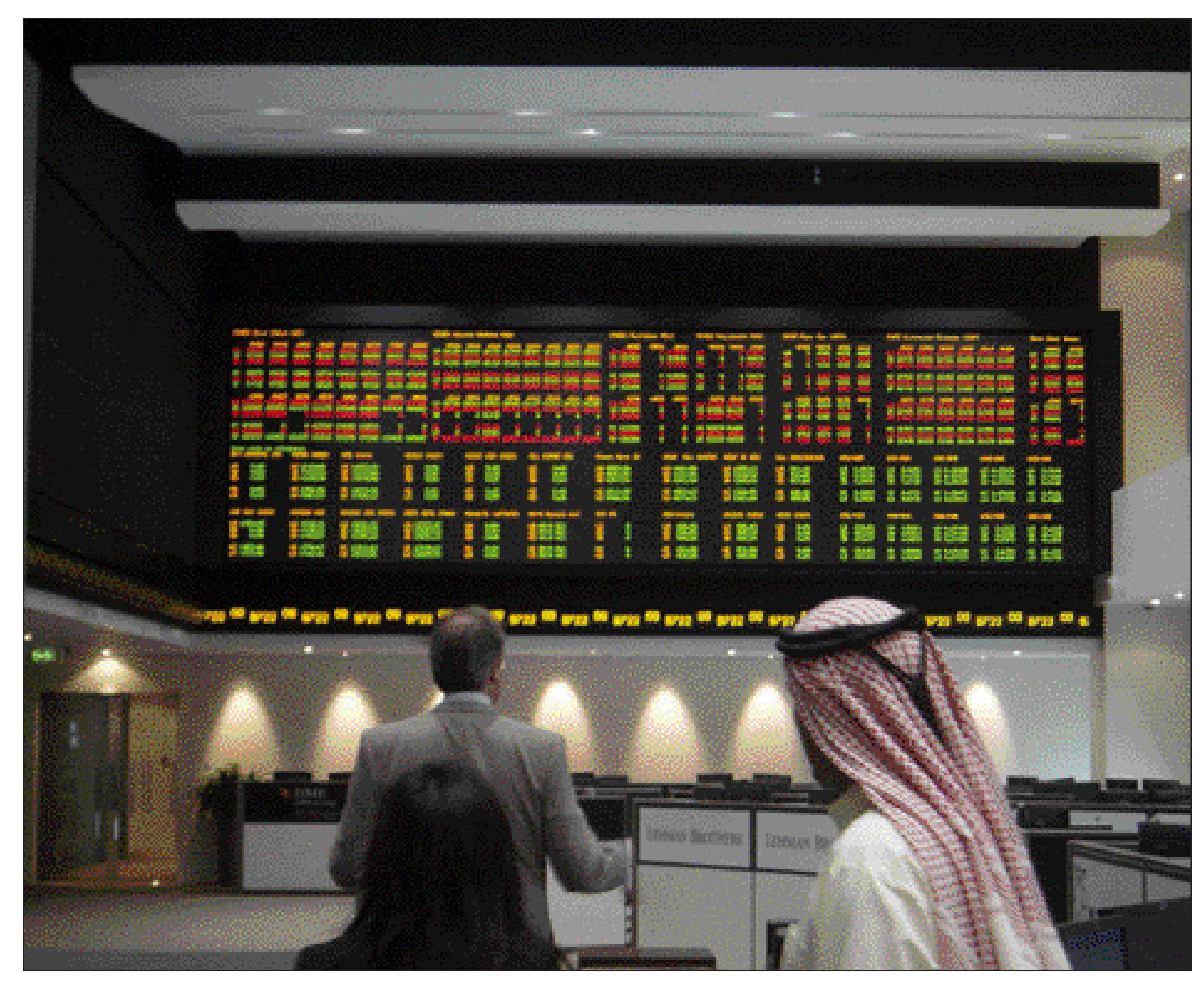
• L'interdiction du Gharar et de la spéculation (maysir et ihtikar) : L'absence d'incertitude et de spéculation entraîne l'équilibre et l'égalité entre l'acheteur et le vendeur, engendrant une économie non-inflationniste par construction. Quand on pense à ce fléau qu'est l'inflation et ce qu'elle a engendré comme catastrophes économiques et donc par voie de conséquence, humaines, on peut facilement imaginer les bienfaits d'une telle interdiction.

· L'interdiction de secteurs illicites : ceci constitue le volet sanitaire de la finance islamique qui interdit non seulement le commerce de porc et d'alcool, mais aussi tout autre secteur jugé nocif pour la santé et/ou la vie des individus et des peuples comme le tabac, l'armement offensif et les industries polluantes. Ce volet n'a bien évidemment pas besoin d'être théorisé pour comprendre les bienfaits sur l'humanité si ces produits étaient interdits à la vente.

• Le partage des risques et des profits : c'est une évidence que de comprendre les conséquences sociales d'une telle recommandation. En effet, par l'équilibre qu'elle entraîne entre la valeur capital (argent) et la valeur travail, non seulement par des vœux pieux ou encore des théories farfelues ou des incitations fiscales inefficaces, voire une pseudo-moralisation de l'économie et de la finance, mais bien dans les faits et







la pratique même des relations d'affaires. Il n'est nul besoin en effet d'être un grand devin pour se rendre compte de l'évidence d'une telle recommandation après l'échec de tous les modèles économiques et financiers de l'histoire moderne depuis le communisme et le socialisme jusqu'à l'ultralibéralisme, sans oublier l'échec de toutes les théories économiques et financières des derniers siècles et qui on été écrites pour des raisons politiques et/ou pour servir les intérêts d'une minorité de nantis au détriment de la majorité.

• L'adossement de toute activité économique à un actif tangible : la plus grande catastrophe économique et financière a été l'adossement du Dollar américain à l'or - à 35 dollars l'once - lors des accords de Bretton Woods le 22 juillet 1944. En effet, suite à cette décision, la monnaie est devenue progressivement et au bout de quelques décennies, complètement virtuelle donc intangible, impalpable et immatérielle. Ce n'est plus comme on dit qu'une monnaie de singe à commencer par la plus grande d'entre elles : le Dollar. Nous sommes donc partis de 35 $ l'once à 1.650 $ à ce jour, soit une multiplication par 47 en 68 ans ! Ceci donne une idée de la dépréciation du Dollar face à l'or et non comme certains le disent la hausse du Dollar, car il s'agit bien d'une dépréciation monétaire. Nous n'en somme aujourd'hui qu'au début de la crise financière et économique mondiale. Dans un monde virtuel où la fortune d'une personne n'est qu'une suite de zéros sur un écran, où on échange les richesses naturelles d'un pays contre quelques billets en papier et où un pays, se croyant souverain, quémande de quoi donner du pain à son peuple auprès d'une poignée d'argentiers fournisseurs de zéros sur des écrans contre le remboursement d'encore plus de zéros sur un écran, on voit bien les méfaits et l'ampleur de la catastrophe qui nous attend et qui est, comme vous l'avez compris, la conséquence des décisions prises il y a 68 ans à Bretton Woods. Il est bien évident que ce qui a suivi, en passant par les produits dérivés et autres impostures, n'a pas arrangé la situation. On entrevoit déjà les conséquences désastreuses d'une telle logique du tout virtuel aussi bien de nos jours que dans l'avenir, surtout si on ne rectifie pas le tir à temps. A l'inverse, l'adossement de toutes les activités économiques à des actifs tangibles permet de construire une économie saine et beaucoup moins volatile pour le bien de l'humanité.

• Non-séparation entre l'actif et le risque qui lui est lié : Ce sujet est très technique et son approfondissement dépasserait l'objet de cet article. Ce que nous pouvons tout de même constater, c'est que la déconnexion du risque de l'actif sous-jacent qui lui est rattaché a eu pour conséquence la création et le développement des produits et des marchés dérivés qui agissent tout comme la tête nucléaire du missile du tout virtuel cité ci-dessus. Les marchés dérivés représentent actuellement plus de 10 fois la richesse et la dette mondiale et sont dominés à 97% par la spéculation, selon la banque américaine Goldman Sachs. Ceci est particulièrement vrai pour les matières premières, avec en premier lieu les céréales pour lesquels un quintal de blé produit par un petit agriculteur africain correspond à une tonne sur le marché à terme de Chicago ou celui de Londres. Le mécanisme des produits dérivés, avec leurs effets multiplicateurs et l'organisation des marchés dérivés basée essentiellement sur la spéculation, entraîne des catastrophes chez les producteurs mais surtout chez des milliards de personnes à travers le monde qui souffrent de malnutrition, voire de famine.

Nous n'en somme aujourd'hui qu'au début de la crise financière et économique mondiale.

✔ **F. N. H :** *Pouvez-vous nous expliquer justement pourquoi la spéculation est interdite dans la finance islamique ?*

✔ **M. A. M. :** Dans la finance conventionnelle, la spéculation est considérée comme un mal nécessaire afin de fournir la liquidité des marchés financiers. Dans la réalité, il n'en est rien. Au contraire, on constate sur toutes les places financières que la liquidité disparaît purement et simplement en cas de crise, c'est-à-dire dans les moments où on en a le plus besoin car la plupart des spéculateurs et autres boursicoteurs se retirent dès la moindre secousse financière. Le reste du temps, ils agissent en tant que nuisibles en retirant de leur richesse aux sociétés cotées en Bourse. Pire, d'autres spéculateurs prennent le relais immédiatement en jouant le marché à la baisse à coups de ventes à découvert massives et autres produits à effets de leviers et de dérivés, en gagnant des centaines de milliards de dollars sur le dos des entreprises et des petits actionnaires. Parfois, ils vont même jusqu'à ébranler les économies de certains Etats, avec tout ce que cela engendre comme problèmes sociaux et catastrophes humaines. A l'opposé, la spéculation est prohibée dans la finance islamique qui en élimine ainsi les méfaits depuis la racine.

✔ **F. N. H :** *De par votre expérience, pensez-vous que les produits dits islamiques sont structurés ?*

✔ **M. A. M. :** Oui. Les transactions et les produits financiers islamiques sont structurés et vont du plus simple au plus complexe. Le sujet est plus un sujet d'harmonisation juridique et réglementaire d'un pays à l'autre que de structuration. Ainsi, par exemple, la réglementation diffère de manière importante d'un pays comme la Malaisie qui offre beaucoup de souplesse dans l'interprétation juridique des textes religieux à un pays de tradition orthodoxe comme l'Arabie Saoudite qui présente une certaine rigidité quant à l'interprétation du texte sacré et de la Sunna.

✔ **F. N. H :** *À votre connaissance existerait-il des fonds de placements islamiques ? Si oui, quel est le principe de ces fonds ?*

✔ **M. A. M. :** Les fonds islamiques d'investissement existent bel et bien, et ce depuis longtemps. Ce qui les diffère des fonds d'investissement conventionnels est l'absence d'investissement à effet de levier et l'application stricte des principes de la finance islamique. Pour le reste, le champ d'intervention de ces fonds est le même que celui des fonds conventionnels à l'exception des secteurs illicites. De même que les fonds d'investissement conventionnels, les fonds d'investissement islamiques peuvent être spécialisés dans le capital-risque, le capital-développement, etc. Ils peuvent investir dans les sociétés cotées on non cotées. De manière générale, tout est possible et faisable dans la gestion islamique d'actifs à condition de respecter strictement les principes de la Charia.

✔ **F. N. H :** *La finance islamique comporte plusieurs risques ; pouvez-vous nous en énumérer quelques-uns ?*

✔ **M. A. M. :** Comme toute activité humaine, la finance islamique comporte des risques. Ces risques sont a priori les mêmes que ceux de la finance conventionnelle, mais à différents degrés d'importance. Ainsi, le risque de marché et le risque de crédit existent bel et bien dans la finance islamique à des degrés comparables aux niveaux des mêmes risques dans la finance conventionnelle. Les études statis-

tiques ont néanmoins montré que les banques et les institutions financières islamiques ont été historiquement moins exposées au risque de crédit et ont beaucoup moins souffert de la dernière crise financière que leurs homologues conventionnelles. Cette résilience est due au fait que, structurellement, les banques et les institutions financières islamiques n'ont qu'un recours extrêmement limité à l'effet de levier et que leurs structures Actif-Passif sont généralement équilibrées, contrairement aux institutions financières conventionnelles. Néanmoins, le risque de liquidité est plus important dans la finance islamique. Ceci est dû à l'absence de prêteurs de derniers recours comme les banques centrales dans le système financier conventionnel. Cependant, des solutions existent pour pallier ce risque. Ainsi, plusieurs initiatives ont déjà vu le jour dans certains pays comme l'Arabie Saoudite où les deux systèmes financiers coexistent, sans parler des pays où seule la finance islamique existe comme le Soudan ou l'Iran.



✔ **F. N. H :** ***Pensez-vous que le Maroc, dans sa configuration actuelle, pourrait mettre en place une finance islamique qui réponde à toutes les normes nécessaires ?***

✔ **M. A. M. :** Le Maroc possède d'énormes atouts, en premier lieu l'importance de son marché financier, bancaire et assurantiel (qui est le 2ème en Afrique et le 1er dans la région MENA) et des liens économiques, financiers et capitalistiques que le pays possède avec le continent africain et notamment les pays à forte communauté musulmane. Ceci est une base et un atout pour la Maroc dans le développement du secteur de la finance islamique. Cependant, il faut avant tout une volonté politique afin de mettre en place un cadre juridique, fiscal et réglementaire digne de ce nom. Ceci contribuerait au rayonnement de la place financière de Casablanca et de la finance marocaine, non seulement du Nord au Sud, mais également d'Ouest en Est dans les pays arabes de la région MENA. Cependant, j'insiste sur le fait que la volonté politique et administrative est indispensable afin de mettre en place un vrai cadre pour la finance islamique dans le pays, afficher clairement cette volonté, ne pas se disperser et, surtout, ne pas se perdre dans les méandres profondes du juridisme et de l'excès de zèle des politiques, de l'administration et des pseudo experts de la finance islamique qui pullulent un peu partout en ce moment. Il faut aussi ne pas se limiter à une soi-disant adaptation de la réglementation conventionnelle actuelle comme l'ont fait certains pays – ce qui s'est paradoxalement avéré au contraire très nuisible au développement de la finance islamique –, mais mettre en place une réglementation ad hoc et sur-mesure, à l'instar de ce qu'ont fait certains pays comme la Malaisie, quitte à bousculer un peu les habitudes et les reflexes des partisans à tout crin de la finance conventionnelle. Avec le gouvernement actuel, je suis extrêmement optimiste à moyen terme et intimement convaincu qu'il y a enfin une réelle volonté politique dans ce sens, mais il faut que cela se traduise également d'un point de vue administratif afin d'éviter les lenteurs et les blocages, aller très vite de l'avant et vite sans confondre vitesse et précipitation.

✔ **F. N. H :** ***Le décalage de flux, c'est à dire le temps nécessaire entre la distribution des flux et la réception des crédits distribués, peut créer un problème de liquidité : comment les banques islamiques font-elles face à ce problème ?***

✔ **M. A. M. :** Le problème très connu de décalage (gap) de liquidité existe aussi bien dans la finance conventionnelle que dans la finance islamique. Il n'est pas le souci des seules banques islamiques. Pour résoudre ce problème, il faut, comme je l'ai dit précédemment, avoir un prêteur islamique de dernier recours qui utilise les techniques de refinancement à court terme islamique. A titre d'exemple, et pour pallier les besoins des banques islamiques saoudiennes, la Banque centrale d'Arabie Saoudite a commencé à octroyer des refinancements à court terme islamiques sous la forme de Sukuks et de certificats islamiques à court terme, mais d'autres pays comme la Malaisie, le Soudan ou l'Iran ont trouvé des solutions tout aussi efficaces.

On me pose souvent la question de savoir si l'économie islamique est sociale ou libérale, et si le modèle économique islamique est pour ou contre la propriété privée ?

✔ **F. N. H :** ***De manière générale, les banques islamiques financent les entreprises commerciales ; or, ces dernières, de par leur activité, stockent de la marchandise et qui dit stockage implique forcément la dépréciation des marchandises. Comment ces banques font-elles face à ce problèmes ? Existe-t-il une assurance dite islamique aussi pour contrecarrer cette dépréciation ?***

✔ **M. A. M. :** Certains financements islamiques obligent les banques en question à acheter la marchandise et à la revendre au client avec un paiement immédiat ou différé dans le temps. On comprend alors aisément que les banques islamiques prennent dans ce cas un risque «matière» tant qu'elles restent propriétaire des marchandises ou des biens et tant que la vente n'est pas complète. Ce risque fait bien évidemment partie des risques que les banques islamiques prennent et gèrent et elles en tiennent compte dans leurs tarifs. De plus, ce type de risque peut bien évidemment être partiellement ou totalement couvert par une police d'assurance auprès de structures d'assurance islamique ou Takaful.

✔ **F. N. H :** ***En conclusion, que pouvez-vous nous dire sur la finance islamique et de ce qui la différencie de la finance conventionnelle ?***

✔ **M. A. M. :** D'aucuns voudraient savoir ce qui différencie réellement la finance islamique de la finance conventionnelle, et on m'a très souvent posé cette question. Je dirais que ce qu'il faut retenir, c'est que la finance islamique place l'être humain au centre du processus et de toute activité économique et de toute transaction commerciale ou financière, alors que la finance conventionnelle place l'argent au centre de tout, sans aucune valeur humaniste. Même la finance dite éthique n'est qu'un ersatz de la finance conventionnelle. C'est pour cela que je n'aime pas que l'on qualifie la finance islamique de finance éthique, ce qui la ramènerait à une simple excroissance d'une unique finance qui est la finance conventionnelle. La finance islamique est autre et est basée sur ses principes fondamentaux. Il ne faut surtout pas la considérer à travers le prisme déformant de la finance conventionnelle, mais se l'approprier telle qu'elle, et raisonner de manière autonome. Les six principes fondamentaux de la finance islamique (les 3 «p» et les 3 «r») constituent une réponse concrète et d'une finance opérationnelle qui évite réellement les turpitudes de la finance conventionnelle.
On me pose également souvent la question de savoir si l'économie islamique est sociale ou libérale, et si le modèle économique islamique est pour ou contre la propriété privée. Le seul qualificatif qui me convient après des années d'étude et de pratique de la finance et de l'économie islamiques est le qualificatif de finance et d'économie «humaines», avec tout ce que cela comporte comme théorie et comme pratique. Les partisans de la finance conventionnelle ne comprendraient pas l'intérêt d'un tel modèle économique et mettraient en doute son opérabilité et son efficacité. A ceux-là, je répondrai que ce modèle a été appliqué pendant des siècles, a fait ses preuves et a permis à la civilisation musulmane de connaître son apogée aussi bien sur le plan économique, mais aussi sur le plan social et humain. ■

Finance islamique

La gestion des risques, l'autre challenge

■ Comme toute activité, la finance islamique comporte plusieurs risques qu'il faudrait pallier.
■ La quasi-inexistence d'un marché monétaire permettant le refinancement bloque considérablement la gestion des risques des IFI.

A l'instar des acteurs opérant dans la finance conventionnelle, les institutions financières islamiques (IFI) doivent également faire face, dans le cadre de leurs activités, à la gestion des risques. Néanmoins, les IFI font face à des risques qui leur sont propres. Anouar Hassoune, expert en la matière, a identifié, dans le cadre de l'une de ses présentations, deux risques caractéristiques des institutions financières conformes à la Chari'a : le risque commercial translaté, ainsi que l'enchevêtrement des risques.

Le premier résulte de la concurrence entre banques islamiques et banques conventionnelles. Il intervient dans le cas où les banques islamiques n'enregistrent pas de rendements suffisants. De ce fait, les clients des IFI auront tendance à retirer leurs fonds au bénéfice des banques conventionnelles puisque le secteur bancaire marocain est très compétitif malgré la ressemblance des offres. Cette situation induit deux risques pour la banque : un risque de rentabilité, ainsi qu'un risque de crédit important. Selon Hassoune, afin de résoudre ce problème, les IFI seront contraintes d'ajuster leurs rendements aux taux appliqués et cela va leur permettre de proposer des rendements concurrentiels».

Quant au risque d'enchevêtrement, il s'explique par le fait que de nombreuses transactions sont tripartites. Ces contrats lient le client, la banque et le fournisseur de biens. Chaque partie du contrat contient des risques différents, ce qui a pour effet d'alourdir la gestion des risques de la banque.

Quel produit de couverture ?

Une autre source de risques spécifiques aux IFI est le manque de produits de couverture comme les produits dérivés. Bien que ces produits ne soient théoriquement pas en adéquation aux principes de la Chari'a vu leur caractère spéculatif et incertain, il existe pourtant en pratique quelques exceptions. En effet, d'après une étude menée par l'Islamic Financial Service Board auprès des IFI de tous ses pays membres, bon nombre d'IFI utilisent des produits dérivés.

Cette étude cite par exemple les swaps de profit, les forex swap, les forwards de commodités utilisant les techniques du Salam (vente avec prépaiement et livraison différée). Ils utilisent aussi la technique du Wa'd (accord portant sur un contrat futur) pour les forwards sur forex, ainsi que l'Arboun (garantie sous forme liquide afin d'assurer la réalisation d'un contrat après son lancement) pour effectuer des transactions se rapprochant des options. Cette étude relate aussi les divergences d'interprétations concernant ces produits. Effectivement, aucun produit n'est unanimement accepté auprès des pays membres de l'IFSB. Le produit qui semble le plus en adéquation avec les principes de la Chari'a est le Salam.



Le manque de diversification quant à l'allocation d'actifs peut être un obstacle sérieux à l'analyse des risques et sa gestion.

En quête d'un marché spécifique

Par ailleurs, la quasi-inexistence d'un marché monétaire permettant le refinancement bloque considérablement la gestion des risques des IFI. Actuellement, les transactions interbancaires sont basées essentiellement sur le principe des 3P. Il existe aussi quelques exceptions d'accords entre les IFI et des banques conventionnelles portant sur des contrats Murabaha sur matières premières.

Les quelques innovations apportées ces dernières années n'ont pas rendu le marché monétaire efficient. L'IFSB évoque deux causes à cet échec. Premièrement, les produits comme la Mudaraba et la Murabaha, qui sont les principaux instruments du marché monétaire et de la politique monétaire des banques centrales, ne sont pas très liquides et cela ne favorise donc pas l'émergence d'un marché secondaire. Deuxièmement, l'utilisation de Sukuk (obligation islamique) pour galvaniser le marché monétaire est entravée par une offre insatisfaisante, un marché secondaire absent et un risque élevé lié à l'utilisation d'instruments à long terme pour la gestion de la liquidité à court terme.

Comme mentionné précédemment, le principe des 3P augmente l'incertitude et le risque des IFI et ceci pour de nombreuses raisons. En premier lieu, du fait que la rémunération n'est connue qu'ex-post, les prévisions des rendements sont difficilement estimables. Ces prévisions sont très importantes, car elles donnent une information sur le rendement espéré des dépositaires de compte (risque commercial translaté).

En deuxième lieu, et bien que le partage des pertes et profits transfère les risques globaux de la banque vers les propriétaires d'un compte d'investissement, le 3P augmente les risques du côté de l'actif avec la détention de positions impliquant les 3P.

En troisième lieu, le système des 3P permet à un entrepreneur, en échange de son travail et de son savoir-faire, de disposer d'un financement, soit sous forme d'argent, soit en matières premières ou encore en matériaux pour le fonctionnement de son entreprise. Le bailleur de fonds, la banque en l'occurrence, se rémunère à l'aide des profits réalisés par l'entrepreneur.

Contrôle et diversification

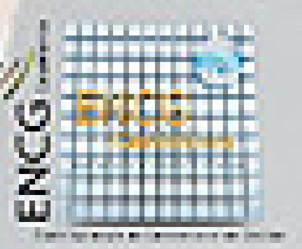
Or, la banque n'a que la possibilité de contrôler la bonne marche des affaires a posteriori. Ce système a l'avantage de permettre à l'entrepreneur d'avoir une marge de manœuvre certaine, mais cela peut parfois mener l'entrepreneur à des agissements frauduleux, inefficients ou exagérément risqués afin de maximiser son profit. Ce principe est appelé l'aléa moral.

Pour finir, le manque de diversification quant à l'allocation d'actifs peut être un obstacle sérieux à l'analyse des risques et sa gestion. Effectivement, les restrictions d'ordre religieux, notamment l'investissement dans des activités illicites telles que l'alcool, le tabac, les jeux de hasard ou l'armement, restreignent le choix d'investissement à l'intérieur d'une zone géographique ou même d'une industrie et augmente le risque systémique. Afin de gérer au mieux ce risque, il est nécessaire d'évaluer les corrélations entre actifs et sélectionner des positions qui soient décorrélées entre elles. ■







Dans le cadre du projet



FLAMBEAU D'ESPOIR

club social de l'ENCG Casablanca

Organise la 1ÈRE ÉDITION de la Journee Environnementale

sous thème

Un management vert au profit de notre Terre

Samedi 21 Avril 2012
A partir de 8h30

Tables Rondes

1. « Système de Management Environnemental (SME) au Maroc : Etat des lieux et Défis »
2. « L'entreprise marocaine et le SME : Quelles perspectives »

A la Bibliothèque Universitaire **Mohammed SEKKAT** - Casablanca

Sponsor Officiel :



Partenaires :



Partenaires médias :



Finance Islamique

«Les métiers de l'industrie financière islamique comportent nombre de risques inhérents à leurs activités»

- Le risque de liquidité est un risque majeur. Il est plus prononcé pour les établissements islamiques, qui ne peuvent recourir à de l'endettement avec intérêt (marché interbancaire conventionnel).
- L'International Financial Services Board (IFSB), basé à Kuala Lumpur en Malaisie, a adopté les standards de Bâle II et a édicté des normes de bonnes pratiques dans le domaine.
- Les institutions financières islamiques adoptent certaines normes IFRS et IAS quand celles-ci ne sont pas en contradiction avec les principes de la Chariaa.
- Explications de Ali Alami Idrissi, associé fondateur d'Optima Finance Consulting.

✔ **Finances News Hebdo :** ***La finance islamique connaît beaucoup de succès ces derniers temps ; quelles en sont les raisons à votre avis ?***

✔ **Ali Alami Idrissi :** Effectivement, depuis quelques mois, nous assistons à un intérêt particulier de la part des professionnels et du monde académique pour la thématique de la finance islamique. De nombreuses conférences ont été organisées autour de ce thème, et la plupart des établissements financiers se penchent actuellement sur des études de faisabilité et de rentabilité pour la mise en place de filiales spécialisées ou, du moins, d'«Islamic Windows» dans un premier temps. L'objectif étant de proposer aux clients, entreprises et particuliers, une panoplie de produits et services financiers conformes aux principes de la Chariaa.

Ceci peut s'expliquer, d'une part, par une volonté marquée du gouvernement actuel de promouvoir l'industrie des produits et services financiers islamiques et, d'autre part, par l'intérêt des établissements financiers qui ont fini par comprendre l'importance de ce secteur et la nécessité de le développer pour répondre à une demande interne. La conjoncture économique internationale actuelle favorise également l'émergence de ce type d'industrie financière dans notre pays.


Ali Alami Idrissi

✔ **F. N. H :** ***Comme tout secteur, la finance islamique comporte des risques. Comment cette dernière gère-t-elle les différents risques qui peuvent survenir comme le risque crédit, le risque marché ou encore le risque opérationnel ?***

✔ **A.A.I :** La gestion des risques est un point crucial dans la gestion saine et le développement de tout établissement financier, conventionnel ou islamique. En effet, et à l'instar de la finance conventionnelle, les métiers de l'industrie financière islamique comportent nombre de risques inhérents à leurs activités. Certains de ces risques sont identiques à ceux rencontrés en finance conventionnelle, alors que d'autres sont propres à la finance islamique. Ils dépendent de la nature des produits et services commercialisés, ainsi que de la structure bilantielle propre aux établissements financiers islamiques. Les méthodes quantitatives de gestion de ces risques peuvent être empruntées à la finance conventionnelle, du moins certaines d'entre elles.

L'International Financial Services Board (IFSB), basé à Kuala Lumpur, en Malaisie, a adopté les standards de Bâle II et a édicté des normes de bonnes pratiques dans le domaine. Ces normes servent actuellement de base pour la mise en place du processus de gestion des risques au niveau des institutions financières islamiques.

Cependant, le retour d'expérience est encore faible vu que l'industrie financière islamique est encore jeune, et on ne dispose pas de suffisamment de données historiques, ni de recul, pour pouvoir porter un jugement objectif.

✔ **F. N. H :** ***Le risque de liquidité représente un facteur essentiel à prendre en considération lors de la mise en place d'une finance islamique ; comment à votre avis, faire face à ce risque ou du moins l'éviter ?***

✔ **A.A.I :** Le risque de liquidité est effectivement un risque majeur. Il découle de l'incapacité ou de la difficulté pour un établissement financier de mobiliser des ressources à un coût raisonnable, ou de la difficulté de vendre des actifs à des prix proches de ceux du marché. Ce risque, inhérent à l'activité de tout établissement financier, est plus prononcé pour les établissements islamiques, qui ne peuvent recourir à de l'endettement avec intérêt –marché interbancaire conventionnel-. La gestion de ce risque passe par la mise en place d'une politique globale saine de gestion des risques – intégrant une gestion ALM optimisée- au niveau de chaque établissement et par la constitution de réserves. Au niveau macroéconomique, par la création et la mise en place de mécanismes de fonctionnement d'un marché interbancaire islamique, à l'image des expériences du LMC (Liquidity Management Center) de Bahrein, et du marché de financement court terme de Malaisie

✔ **F. N. H :** ***Existe t-il des normes comptables islamiques ? Si oui, quelle différence peut -on établir entre ces normes et les normes comptables dites classiques ?***

✔ **A.A.I :** Les institutions financières islamiques adoptent certaines normes IFRS et IAS quand celles-ci ne sont pas en contradiction avec les principes de la Chariaa, comme par exemple les IAS 10, 24 … Cependant, certaines opérations et produits financiers, propres à la finance islamique, nécessitent des normes de comptabilisation adaptées. C'est le cas par exemple pour les contrats Salam, Istisnaa, Hawala et Mourabaha; mais également pour le Waqf et la Zakat. L'AAOIFI (Accounting & Auditing Organization for Islamic Financial Institutions), qui est une association internationale à but non lucratif basée à Bahrein, a pour rôle de développer des normes comptables et d'audit pour les institutions financières islamiques, et ceci en conformité avec les principes de la Chariaa. On compte actuellement près de 25 normes comptables de l'AAOIFI. Celles-ci sont adoptées par bon nombre d'institutions financières islamiques dans le monde. ■



Finance Islamique

«Il faut œuvrer auprès des lobbies bancaires et financiers pour identifier des passerelles intelligentes de coopération»

- Le Maroc devra se préparer de manière pragmatique et judicieuse en assurant la formation des formateurs et des encadrants.
- Il faut tirer des enseignements utiles des expériences vécues dans les autres pays.
- Il faut également utiliser tous les canaux d'information pour vulgariser, harmoniser et simplifier l'entendement et la compréhension générale.
- Les recommandations de Belkacem Boutayeb, expert international en finances et banques islamiques et ex-Directeur international de Dar Al Maal Al Islami (Genève).

✔ **Finances News Hebdo :** ***La finance islamique en est à ses balbutiements au Maroc ; pensez-vous que sa mise en place sera bénéfique pour le pays ? Quels sont les avantages qu'il pourrait en tirer ?***

✔ **Belkacem Boutayeb :** De toute évidence, le Maroc aurait tout à gagner dans l'élargissement de son paysage financier et bancaire. La finance Islamique nous sera bénéfique par l'attrait de nouvelles ressources financières importantes en provenance des pays membres du Conseil de Coopération du Golfe et d'Asie ...

Elle permettra l'amélioration sensible du taux de bancarisation, pouvant arriver à 60%, mais aussi le financement des PME/PMI dans la culture de l'entrepreneuriat et du partage des risques et des résultats.

Sur un autre volet, elle contribuera à la stimulation des banques conventionnelles pour améliorer leurs services et leur compétitivité.

✔ **F. N. H :** ***Quels sont les défis à relever pour réussir ce nouveau challenge ?***

✔ **B. B. :** Le Maroc devra se préparer de manière pragmatique et judicieuse en assurant la formation des formateurs et des encadrants qui auront pour mission, dans les 5 prochaines années, de fournir des cursus et des modèles de mise à niveau technique, juridique et théologique pour les futurs cadres des nouvelles banques «Sharya Board» qui prendront naturellement leur place au Maroc et dans la sous-région Maghreb et Afrique.

D'autant que le Maroc ambitionne, légitimement, de devenir un grand hub financier et bancaire pour l'Afrique et le Moyen-Orient

Il faut également utiliser tous les canaux d'information, presse écrite et audio-visuelle, l'Université, les organisations professionnelles, les Chambres de commerce ... pour vulgariser, harmoniser et simplifier l'entendement et la compréhension générale.

Il faut œuvrer auprès des lobbies bancaires et financiers pour identifier des passerelles intelligentes de coopération, d'interaction et de partage de parts de marché.

Il faut également tirer des enseignements utiles des expériences vécues dans les autres pays, ne pas commettre les mêmes erreurs et adapter de façon intelligente l'exercice de ces nouvelles banques à l'environnement marocain , mais aussi en tenant compte des attentes des investisseurs étrangers et des promoteurs de ces nouvelles institutions .



Belkacem Boutayeb

> Un Maroc libéral pourra, très vite, conquérir davantage de marchés africains et arabes.

✔ **F. N .H :** ***Quel est votre conseil aux autorités pour mettre en place une finance islamique réussie au Maroc ?***

✔ **B. B. :** Un Maroc libéral de fait, avec plus de sociétés de capital-risque, de banques islamiques, libéré des contraintes dépassées d'un Office de contrôle de change pourra, très vite, conquérir davantage de marchés africains et arabes et concurrencer les ténors du développement, en suivant la trace des Turcs, des Libanais et des autres... ■